

Pressemitteilung / 5. Februar 2013

Aktionäre: Es wird Zeit für ein größeres Kuchenstück

VONTobel

2013 könnte das Jahr der Aktionäre werden, nachdem ihre Erträge in den vergangenen Jahren mit denen von Anlegern in Unternehmensanleihen nicht mithalten konnten. Die Wahrscheinlichkeit, dass Aktionäre wieder stärker zum Zuge kommen, ist deutlich gestiegen – vorausgesetzt, dass sich der globale Konjunkturausblick weiter verbessert, was unserem Basisszenario entspricht.

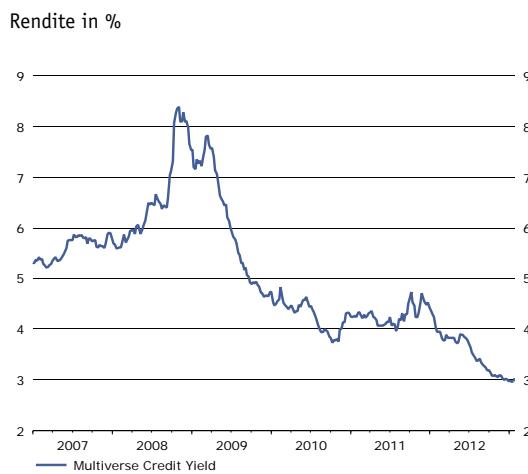
Mögliche Gegenwinde in Form von Steuererhöhungen oder negativen regulatorischen Veränderungen seitens finanzschwacher Regierungen dürfen dabei getrost außer Acht gelassen werden: Eine fundamentale Risiko-Ertrags-Analyse für Aktionäre zeigt hinsichtlich jedem erdenklichen Szenario (mit Ausnahme einer weiteren Rezession) einen besseren Ausblick als für Halter von Unternehmensanleihen.

Im Hinblick auf das Risiko-Exposure müssen Anleger stets eine grundlegende Entscheidung treffen: Sollen sie sich als Aktionär in einem Unternehmen engagieren, indem sie Stammaktien kaufen, oder aber als Gläubiger, indem sie Anleihen erwerben. Gläubiger nehmen im Konkursfall einen höheren Rang innerhalb der «Nahrungskette» ein. Jedoch beschränkt sich ihr Gewinnpotenzial auf Kapitalrückzahlungen und Kuponausschüttungen. Aktionäre können sowohl von variablen Dividenden als auch, bei planmäßiger Entwicklung, von einer Wertsteigerung der Aktie profitieren.

Unternehmensanleihen erzielen seit 2007 starke Erträge

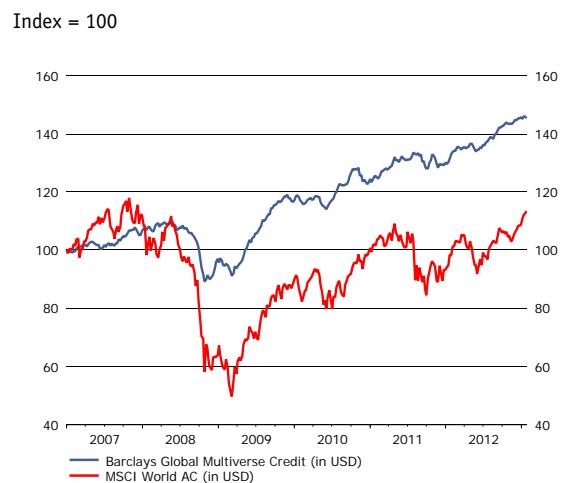
Seit dem Beginn der Finanzkrise im Jahr 2007 sind die Anleger von Unternehmensanleihen als klare Gewinner hervorgegangen. Die Anlageklasse erzielte im Vergleich zu Aktien durchschnittlich stärkere Erträge, bei einer gleichzeitig deutlich niedrigeren Volatilität.

Abbildung 1: Unternehmensanleiherenditen auf Rekordtiefs



Quelle: Datastream

Abbildung 2: Outperformance von Unternehmensanleihen gegenüber Aktien



Quelle: Datastream

Da die Kreditvergabe-Aktivitäten der Banken ab 2008 stark zurückgingen, mussten die Unternehmen relativ hohe Zinsen zahlen, um ihre Schulden zu refinanzieren. Die Folge waren solide Gewinne für Anleiheinvestoren, während die Aktionäre zurücktreten mussten. Zahlreiche Unternehmen aus verschiedenen Branchen, aber insbesondere aus dem Banksektor, mussten ihre Dividenden senken, um ihren Cashflow zu unterstützen. In den letzten 18 Monaten ist die laufende Rendite der globalen Unternehmensanleihen von 5 Prozent auf rund 3 Prozent gesunken, wobei auch ratingschwächere Emittenten (BBB-Rating und schwächer) keine Schwierigkeiten haben, bei rekordniedrigen nominalen Renditen Schuldtitle zu platzieren.

Ungeachtet möglicher Fallstricke, beispielsweise durch die ungelöste fiskalpolitische Debatte und Schuldenproblematik, hat sich das Konjunkturmfeld in vielen Regionen verbessert. Die US-Wirtschaft erscheint widerstandsfähig. Sie könnte wieder an Fahrt aufnehmen, sobald die Diskussion um die «fiskalische Klippe» abgeschlossen ist, und sich die Wirtschaft ab dem 2. Halbjahr 2013 stärker als erwartet entwickelt. Wobei der anhaltende Investitionsboom im Energiesektor und die fortschreitende Erholung am inländischen Wohnimmobilienmarkt für Unterstützung sorgen dürften. Gleichzeitig ist in der Eurozone zumindest eine Stabilisierung des Wirtschaftsausblicks zu beobachten, und die jüngsten Indikatoren haben eine Konjunkturbelebung in China bestätigt.

Angesichts der Unterstützung durch die Zentralbanken und der ermutigenden Unternehmensgewinne könnte sich der jüngste Positivtrend an den Finanzmärkten fortsetzen. Aktien erscheinen jedoch überkauft, und die optimistische Stimmung hat ein Niveau erreicht, das in der Vergangenheit auf eine Konsolidierung hingedeutet hat. Wir haben uns zu einem

angemessenen Preis kurzfristig nach unten abgesichert – mit einem Put Warrant auf den S&P 500 Index-, ohne dadurch die zugrunde liegende Struktur unserer Portfolios zu beeinflussen. Zudem haben wir unser Engagement in als «sichere Häfen» geltenden Staatsanleihen weiter verringert, indem die Gewichtung von US-Treasuries gesenkt wurde. Gleichzeitig haben wir unsere substanzielle Cash-Position erhöht.

Während die Anleger nach einer starken Rally der Kredit- und Aktienmärkte danach streben, ihre Liquidität anzulegen, haben wir durch die Erhöhung unserer Cash-Position unsere Flexibilität gesteigert. Dadurch sind wir in der Lage, bei einer zukünftigen Konsolidierungsphase das Exposure zu unseren bevorzugten Themen, wie dem US-Wohnimmobiliensektor und «intelligenten» Ressourcen, zu verstärken.

Christophe Bernard, Chefstrategie der Vontobel-Gruppe

Vontobel-Gruppe

Die Vontobel-Gruppe ist eine global ausgerichtete Schweizer Privatbank, deren Grundstein 1924 in Zürich gelegt wurde. Vontobel ist auf die Vermögensverwaltung für Privatkunden und institutionelle Anleger sowie das Investment Banking spezialisiert. Der Gruppe waren per Ende Juni 2012 Kundenvermögen in Höhe von rund CHF 140 Mrd. anvertraut. Weltweit erbringen rund 1.500 Mitarbeitende erstklassige und maßgeschneiderte Dienstleistungen für internationale Kundschaft. Die Namensaktien der Vontobel Holding AG sind an der SIX Swiss Exchange kotiert. Die Familien Vontobel und die gemeinnützige Vontobel-Stiftung besitzen die Aktien- und Stimmenmehrheit.

www.vontobel.com

Kontakte

| | | |
|------------------------------|--------------------|-----------------------|
| Media Relations Deutschland: | Caroline Schaminet | +49 (0)30 24 37 60 52 |
| Media Relations Schweiz: | Reto Giudicetti | +41 (0)58 283 61 63 |